

证监会发布有关市场探盘活动的咨询总结及相关指引

1. 概述

证券及期货事务监察委员会（“证监会”）在2023年10月就市场探盘活动展开咨询，随后在2024年10月31日发布了咨询总结及经修订的相关指引（“该指引”）。

该指引列明了持牌人或注册人就配售和大手交易等资本市场交易进行市场探盘时所适用的原则及规定。证监会采纳了回应者在咨询过程中提出的部分反馈意见，对该指引的适用范围进行了调整，并作出其他修订以简化相关规定，这对市场参与者来说是个好消息。

该指引已于2024年11月1日刊宪，并将于2025年5月2日生效。

2. 咨询工作及指引

咨询工作的背景

近年来，随着私人配售和大手交易的增加，证监会肯定了市场探盘在价格发现中的重要促进作用，但同时也注意到滥用行为的案件有所增加，情况令人担忧。特别是证监会发现有部分中介人利用或不公平地滥用非公开资料或消息来获取不当利润。鉴于此类滥用行为激增，证监会对部分市场参与者采取执法行动的同时，在2023年展开了相关咨询工作。

咨询工作的回应

在有关咨询中，该指引的建议草稿将中介人有关非公开资料或消息（不论是否属于价格敏感的内幕消息）的通讯纳入覆盖范围内，此举大幅提高了资料处理要求，并带来了相应的合规影响。此外，该指引草稿的适用范围涵盖所有证券交易。

尽管回应者普遍支持透过实施该指引来监管市场探盘活动，以维护市场廉洁稳健，但部分回应者对当中某些规定表示关注。回应者的主要关注事项包括：

- 该指引建议将非公开资料或消息（包括非公开的非机密资料或消息、非公开的机密资料或消息及内幕消息）的通讯纳入覆盖范围，若该建议得以实施，

将会影响中介人的正常集资活动，并造成过重的合规负担；

- 建议限制利用非公开资料或消息进行交易，此举产生的效果相当于新增一项类似内幕交易的市场失当罪行，而并无任何法律依据；及
- 建议覆盖范围涵盖所有证券交易的市场探盘活动，此范围过于广泛，因为在某些类别的交易（例如债务资本市场交易）中滥用资料或消息的风险相对较低。

咨询总结及市场探盘指引

A. 适用范围

针对这些反馈意见，证监会已：

- 对该指引的适用范围作出调整，其现适用于“市场探盘受益人”（即为客户、发行人或在第二市场出售或买入其股份的现有股东）在市场探盘的过程中所交托的机密资料或消息（“市场探盘资料”）。因此，有关“清洗”非公开资料或消息的建议交易限制及规定已被删除；及
- 对该指引的覆盖范围进行缩窄，由涵盖“所有证券交易”改为针对“就(i)在交易所上市的股份及(ii)相当可能会对在交易所上市的股份的价格造成重大影响的其他证券的潜在交易而进行的市场探盘”。

此外，证监会还因回应者提出的建议作出了其他修订。

B. 核心原则

该指引订明了四项核心原则，该等原则均适用于下列人士：

- 披露人，即为披露市场探盘资料的持牌人或注册人；及
- 接收人，即接收市场探盘资料的持牌人或注册人

（统称为“市场探盘中介人”）。

该等核心原则对以下方面作出要求：

- **处理资料或消息：** 确保已设定有效的职能分隔制度，避免资料或消息被不当地披露、不当地使用及泄露。
- **管治：** 实施稳健的管治及监督安排，确保其市场探盘活动受到有效的管理层监督。
- **政策及程序：** 设立有效的政策及程序，订明市场探盘时的处理方式和要求。
- **审查及监察的监控措施：** 实施有效的监控措施以监察和侦测可疑行为、失当行为、不当地或在未经授权下披露、不当地使用或泄露资料或消息。

C. 具体规定

披露人应：

- 在进行市场探盘前，向市场探盘受益人征求同意，并确定将披露的一套标准资料或消息、进行市场探盘的合适时间及将接洽的合适人数。
- 在进行市场探盘时，采用经预先批准和定期审阅的标准化文稿，透过经授权的通讯途径来进行市场探盘，并妥善记录相关通讯。
- 在进行市场探盘后，保存相关记录不少于两年。

接收人应：

- 授权对其内部政策具备充分认识的某人士接收及处理市场探盘，并告知披露人有关安排；
- 就其是否有意接收市场探盘告知披露人；及
- 在披露人没有指明有关通讯是否市场探盘资料的情况下，作出合理的努力进行核实。

3. 该指引的法律地位

市场探盘中人如没有遵守该指引，其并不会仅因此而在任何司法或其他法律程序中被起诉，但如根据《证券及期货条例》在任何法庭进行法律程序，该指引可获接纳为证据；有关不遵守的情况也可能会导致证监会考虑该不遵守行为会否对该人士继续获发牌或注册的适当资格产生负面影响。

4. 实施时间表

在 2024 年 11 月 1 日该指引刊宪后，市场探盘中人将有六个月的时间根据该指引的要求对其系统、政策和程序进行修改。一旦该指引在 2025 年 5 月 2 日生效后，尚未完成相应优化工作的市场探盘中人应采取临时措施，以达到该指引的目标。

如果您对本简报中的内容有任何疑问，请随时与我们联系。

联系人



余嘉宝
资深合伙人
T: + 852 2901 7207
E: benita.yu@slaughterandmay.com



莫德华
合伙人
T: +852 2901 7293
E: john.moore@slaughterandmay.com



施睿乐
合伙人
T: + 852 2901 7204
E: ralph.sellar@slaughterandmay.com



贾燕丹
律师
T: + 852 2901 7348
E: grace.jia@slaughterandmay.com